

# 하나 금융정보

## Hana Finance Info.

수석연구원 서영미 (seoym@hanaif.re.kr)  
 연구원 민아리 (min\_ari@hanaif.re.kr)

<http://www.hanaif.re.kr> 2008년 3월 5일 제 호

### 최근 금융권 자금흐름 시리즈(9) - 2008년을 주도할 유망 펀드 섹터 -

#### ▶ 펀드 시장은 특정 지역이나 자산에 대한 수익률 전망 및 상품 마케팅 전략 등에 따라 시기마다 상품 트렌드를 형성하며 자금 유입세에 영향

- 2004년에는 배당주 펀드와 적립식 펀드가 큰 인기를 구가하였으며, 2005년에는 증시 급등세에 힘입어 중소형주 펀드가 두각을 나타내었고, 2006년에는 이머징마켓 중심의 해외펀드 및 그룹주 펀드가 각광
- 2007년에도 해외펀드에 대한 열풍이 지속된 가운데 상반기에는 일본 펀드, 리츠 펀드 및 물 펀드, 럭셔리 펀드 등의 다양한 섹터펀드가 인기를 누린 반면 하반기에는 중국 펀드 및 브릭스 펀드 등으로의 자금 쏠림 현상 발생

#### ▶ 특정 국가가 아닌 ‘지역’ 중심의 이머징마켓 펀드

- 이머징마켓을 중심으로 한 해외펀드의 자금 유입세가 지속되는 가운데 중국 등 특정 국가에 대한 투자보다는 분산 투자가 가능한 브릭스 펀드 등으로의 자금 이동이 가속화
- 향후에도 이머징마켓의 고성장이 유지될 것으로 전망됨에 따라 동 지역에 대한 투자 선호 또한 지속될 것으로 보이며, 특히 동유럽이나 러시아, 브라질 등 저평가되었던 지역이나 원자재 가격 상승 수혜를 입을 수 있는 지역 중심의 투자가 확대될 것으로 예상

#### ▶ 상품(Commodity) 펀드

- 신흥국들의 경제 성장으로 원자재 수요는 증가하는 반면 이에 미치지 못하는 제한된 공급 상황이 가격 상승을 견인하는 시장 구조가 지속될 것으로 예상됨에 따라 상품의 가격상승세는 이어질 전망
- 높은 기대수익률과 함께 금융자산과의 낮은 상관관계로 분산투자 효과가 높고, 인플레이션 헤지 수단으로 활용 가능하여 상품 펀드에 대한 투자 수요는 지속될 전망

#### ▶ ETF(상장지수펀드)

- 증시에 상장하여 거래하는 인덱스 펀드인 ETF는 2002년 10월 국내에 처음 도입된 이후 분산투자 수단, 안정적 수익률, 저렴한 비용, 거래 용이성 등의 이점으로 연평균 47%의 급성장세 지속
- 향후 ETF 본연의 이점과 더불어 해외지수, 상품, 채권 등 다양한 신종 상품 도입으로 ETF 시장 저변은 지속적으로 확대될 전망

## I. 펀드 시장 트렌드 변화

### ■ 펀드 시장은 2004년 배당주 펀드 및 적립식 펀드, 2005년 중소형주 펀드, 2006년 해외 펀드 및 그룹주 펀드 등 수익률 전망 및 마케팅 전략 등에 따라 상품 트렌드 변화 지속

- 1999년 현대증권의 ‘바이코리아 펀드’를 시작으로 펀드 시장은 특정 지역이나 자산에 대한 수익률 전망 및 판매사·운용사들의 마케팅 등에 의해 각 시기마다 트렌드를 형성하며 자금의 집중 현상을 나타냄
- 2004년에는 안정성과 수익성을 동시에 추구할 수 있는 ‘배당주 펀드’가 인기를 끌면서 동 펀드 설정액이 2003년말 기준 3,700억원에서 2004년말 424.3% 급증한 1조 9,400억원을 기록하였으며, 적립식 펀드도 2003년말 3,501억원에서 4배 이상 성장하면서 큰 인기를 구가
- 2005년에는 한국 증시가 급등세를 지속한 가운데 중소형주가 대형주 대비 높은 성과를 기록하며 ‘중소형주 펀드’ 역시 두각을 나타내었으며, 적립식 펀드에 대한 인기도 지속
- 2006년은 해외펀드가 주목 받은 해로 해외투자펀드 설정액은 2005년말 6조 3,046억원에서 2006년 11월 기준 12조 2,478억원을 기록하며 두 배 가까이 성장하였고, 특히 아시아 신흥국들의 증시 급등으로 중국, 베트남 등 해당 개별국가 중심의 해외펀드가 인기
- 또한 국내 증시가 상승세를 멈춘 가운데 삼성그룹 등 안정적으로 성장을 지속하는 그룹에 투자하는 ‘그룹주 펀드’들이 1조원 이상의 수탁고를 기록하며 인기

### ■ 2007년에도 펀드에 대한 높은 관심도만큼 상품 트렌드도 급변하며 이머징마켓 중심의 해외 펀드, 리츠펀드, 다양한 섹터펀드 등이 각광

- 2007년에도 해외 펀드 비과세 방침에 따라 해외펀드에 대한 투자 열풍은 지속되었으며, 특히 뚜렷한 성장세를 이어간 중국 펀드로의 자금 쏠림현상이 두드러진 가운데 2006년말 3조 2,608억원이던 중국펀드 설정액은 2007년말 17조를 넘어서며 5배 이상 급증
- 분기별 트렌드를 살펴보면, 1/4분기에는 일본의 경기 회복세, 외국인 자금 유입으로 인한 일본 증시 상승에 대한 기대감과 엔화 강세로 일본 펀드에 대한 관심이 높아졌으며, 해외 부동산의 인기를 반영하며 리츠 펀드도 주목
- 2/4분기에는 기존의 국내 주식형이나 해외펀드 외에 새로운 투자대안으로써 물 펀드, 럭셔리 펀드, 인프라 펀드 등 다양한 섹터펀드가 인기
- 3/4분기에는 중국 펀드에 대한 열풍으로 자금이 몰리며 초강세를 보인 반면 4/4분기에는 브릭스 펀드, 인사이트 펀드 등 분산형 해외펀드로 자금 유입 급증
- 최근에는 글로벌 증시 불안 및 금, 곡물, 원유 등 현물 가격 급등으로 원자재 펀드가 부각되고 있으며, 해외 펀드 중에서는 잠재 성장성은 높으면서 상대적으로 저평가 되어있는 프런티어 펀드가 인기

## II. 2008년 유망 펀드 섹터

### 1. 특정 국가가 아닌 ‘지역’ 중심의 이머징마켓 펀드

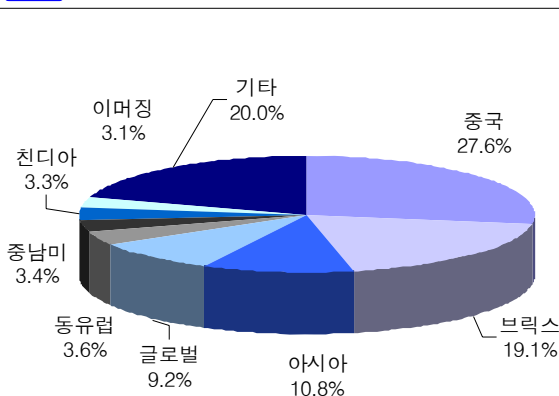
#### ■ 해외펀드는 이머징마켓 펀드를 중심으로 자금 흐름의 차별화를 보이며 완만한 자금 유입세 지속

- 2006년말 14.5조원의 규모였던 해외펀드의 총 수탁고는 비과세 혜택, 글로벌 주식시장 호황 등에 기인하여 2007년말 기준 73조원을 기록하며 5배 이상 성장하였으며, 2008년 이후로도 완만한 자금 유입이 지속되며 2008년 2월말 현재 79조원을 기록
- 최근 1개월 기준 지역별 자금 유입 현황을 살펴보면 브릭스, 이머징, 중남미, 동유럽 순으로 자금유입 강세를 보이고 있는 반면 일본, 중국, 유럽 등의 지역은 자금 유출 현상을 보이며 복합투자지역 및 원자재 가격 상승의 수혜 지역을 중심으로 자금 유입
- 지역별 점유율 측면에서는 2008년 2월 26일 기준 중국이 27.6%로 여전히 가장 높게 나타났으며, 브릭스 19.1%, 아시아 10.8%를 기록하는 등 이머징마켓이 압도적인 비중 차지

#### ■ 중국펀드로 쏠렸던 자금은 글로벌 증시 불안 이후 이머징마켓에 분산투자가 가능한 브릭스 펀드로의 이동 가속화

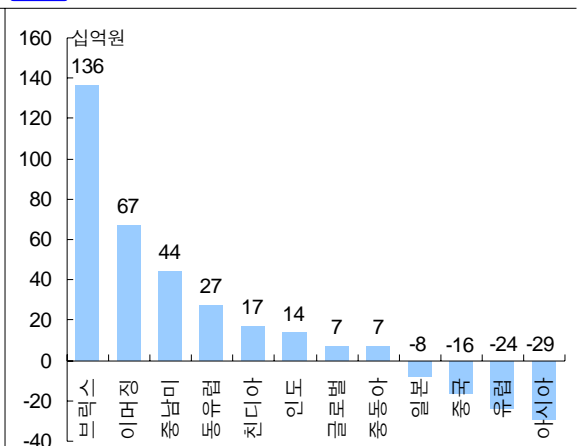
- 해외펀드 중 가장 큰 비중을 차지하고 있는 중국펀드의 설정액은 2007년 6월말 5.8조원대에서 10월말 15조원대로 급증하였으나, 상하이종합지수와 홍콩H지수 등이 작년 10월말 고점을 기록한 이후 급락세로 돌아서면서 자금유입액도 증가세가 둔화
- 반면 중국펀드로 쏠렸던 자금은 올해 들어 브릭스펀드로 급격히 이동하며 해외투자 지역 중 가장 두드러진 자금 유입세를 나타내고 있으며, 이로 인해 동 펀드 비중은 2007년 10월말 기준 10.9%에서 2008년 2월 현재 8.2%p 증가한 19.1%를 기록하며 이머징마켓 펀드의 성장 주도
- 최근의 브릭스펀드 인기는 특정 국가에 집중적으로 투자하는 펀드와 달리 글로벌 증시 등락에 대한 위험 분산이 가능하다는 이점과 더불어 아직은 저평가되어 있다고 평가되는 브라질과 러시아에 대한 투자 수요에 기인하는 것으로 판단

그림 1 해외투자펀드 지역별 점유율 (2008.2.26 기준)



주 : 하나대투증권 지역별 분류 기준  
자료 : 제로인, 하나대투증권

그림 2 해외투자펀드 설정액 월 증감 현황 (2008.2.26 기준)



주 : 하나대투증권 지역별 분류 기준  
자료 : 제로인, 하나대투증권

■ **이머징마켓펀드는 1년간 최고 40%의 고수익률을 나타내었으며, 최근에는 저평가된 지역 및 여러 지역을 대상으로 투자하는 펀드가 상대적으로 양호한 수익률 기록**

- 이머징마켓의 지역별 수익률 현황을 살펴보면, 최근 1년 기준으로 친디아 및 인도가 38.9%, 38.7%로 가장 높은 수익률을 기록하였으며 그 다음으로 브릭스, 중국이 각각 32.8%, 30.3% 기록
- 글로벌 주식시장 불안으로 최근 3개월 수익률은 대부분 마이너스를 기록하고 있는 가운데 중국 주식시장은 대규모 증자에 대한 부담감, 물가지수 상승에 따른 긴축 우려 등으로 약세를 지속하며 중국펀드 수익률은 -13.0%로 가장 낮은 수준 기록
- 반면 상대적으로 저평가되었던 중남미, 동유럽 지역에 투자한 펀드는 5.2%, -1.4%의 양호한 수익률을 기록하였으며, 분산투자 효과를 누린 브릭스, 이머징 또한 -3.0%, -2.7%로 양호한 수준에서 수익률 방어

■ **향후에도 이머징마켓은 고성장세를 지속하며 투자 유망지역으로서 각광받을 것으로 예상되며, 특정 국가보다는 분산투자가 가능한 ‘지역’ 중심의 투자가 선호될 전망**

- 인프라 투자를 중심으로 한 성장 정책, 소득 증가에 따른 소비 확대 등에 힘입어 이머징마켓의 고성장세는 지속될 것으로 예상되는 가운데 World Bank 발표에 따르면 중국, 인도를 중심으로 한 아시아 경제는 2008년에도 세계에서 가장 높은 성장세를 유지할 전망
- 이에 따라 이머징마켓은 향후에도 투자 유망지역으로서 각광받을 것으로 예상되며, 특히 최근의 원자재 가격 급등으로 인해 브라질, 러시아, 동남아 등 천연자원 부국 및 해당 지역을 중심으로 한 자금 유입이 확대될 것으로 예상
- 동유럽, 중동, 아프리카 등 프론티어마켓(Frontier Market) 또한 풍부한 자원과 인구로 인한 높은 잠재 성장성 및 글로벌 증시와 상대적으로 낮은 상관관계를 나타낸다는 이점과 더불어 이머징마켓에 비해 저평가된 매력에 부각되면서 투자가 확대될 전망

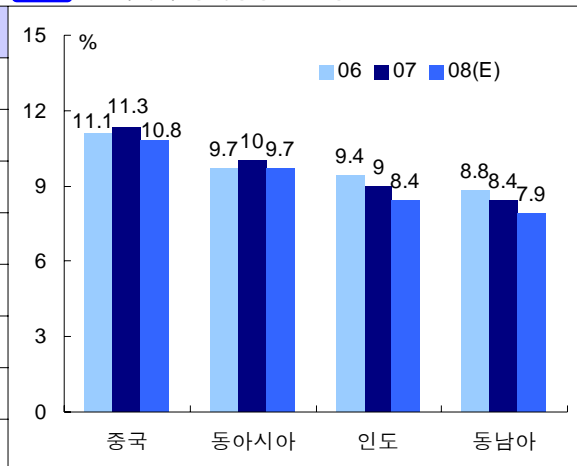
- 최근 1년간 각국 대표지수 상관계수(2008.2.14 기준)  
 : [MSCI세계지수, EMEA] 상관계수 = 0.37, [S&P500, EMEA] 상관계수 = -0.05

그림 3 해외펀드 수익률 (2008.2.26기준)

지역	3개월	1년
중국	-13.01	30.35
브릭스	-3.09	32.86
아시아	-7.55	13.55
이머징	-2.27	11.5
친디아	-12.66	38.96
중남미	5.26	-
인도	-4.71	38.75
동유럽	-1.41	13.57

자료 : 제로인, 하나대투증권

그림 4 아시아 경제성장률 전망



자료 : World bank

## 2. 상품(Commodity) 펀드

### ■ 글로벌 증시 불안과 인플레이션 장세가 지속되면서 분산투자의 이점을 제공하는 대안 투자처로서 상품 펀드가 각광

- 석유나 농산물, 광물 등을 투자 대상으로 하는 상품(Commodity) 펀드는 최근 글로벌 증시의 조정국면이 길어지고 인플레이션 장세가 지속되면서 위험분산 차원의 대안투자 펀드로 각광
- 원자재 상품은 주식·채권 등의 금융자산과 낮은 상관관계를 나타내고, 주식이 경기를 선행하는데 반해 원자재상품 가격은 후행하는 움직임을 보여 자산 포트폴리오 구성에 있어 분산투자 대상으로서 큰 이점을 제공
  - 최근 1년간 상관계수(2008.1.15 기준) : [로저스상품지수, MSCI세계지수] 상관계수 = 0.69  
[로저스상품지수, S&P500] 상관계수 = 0.27
- 국내 상품 펀드는 관련 인덱스나 원자재 선물에 투자하는 ‘파생형’과 관련 기업 주식에 직접 투자하는 ‘주식형’의 2가지 유형으로 구분되며, 이 중 여러 원자재에 고루 분산 투자할 수 있어 위험이 상대적으로 낮은 원자재 인덱스 펀드에 관심 집중
  - 원자재 관련 대표 인덱스 : 짐 로저스가 발표한 RICI(Rogers International Commodity Index), 골드만삭스가 발표한 GSCI(Goldman Sachs Commodity Index), 다우존스와 AIG에서 발표한 다우존스-AIG CI 등

### ■ 원자재 가격 상승이 지속되면서 상품 펀드 또한 높은 수익률을 시현하고 있으며, 특히 상품 가격 추이를 그대로 반영하는 인덱스 펀드 수익률이 두각

- 원유 가격이 고공 행진을 이어가고 있는 가운데 옥수수 및 금 가격도 각각 12년, 28년 만에 최고치를 기록하는 등 국제적으로 원자재 가격 상승이 지속되면서 이를 투자 대상으로 하는 상품 펀드도 높은 수익률을 시현 중
- 특히 주식시장의 영향도 함께 받는 주식형 상품 펀드와 달리 상품 가격 상승을 그대로 반영하는 인덱스 상품 펀드의 수익률이 두각을 나타내고 있으며, 로저스 상품지수에 연동된 ‘미래에셋맵스로저스Commodity인덱스파생상품’ 수익률의 경우 최근 3개월 기준 11%, 1년 기준 43% 기록

표 1 주요 상품 펀드 수익률 (2008.2.20 기준)

유형	유형	설정일	3개월	1년	투자 범위
파생형	미래에셋맵스로저스농산물지수종류형파생상품	2006.11.16	17.53	29.25	로저스 농업상품지수 연동
	미래에셋맵스로저스Commodity인덱스파생상품	2006.8.16	11.12	43.15	로저스 상품지수 연동
	우리Commodity인덱스플러스파생	2006.3.22	10.81	26.54	로이터 제프리 CFB지수 연동
주식형	한국월드와이드원자재종류형재간접	2006.5.19	4.36	29.24	에너지/농산물 기업비중 높음
	미래에셋아시아퍼시픽천자원주식형	2007.10.10	2.26	-	광물/에너지 기업비중 높음
	도이치DWS프리미어에그리비즈니스주식	2007.4.5	-0.51	-	농업 관련 기업
	도이치글로벌커머더티주식재간접	2006.5.26	-0.359	14.46	전체 상품
	우리CS글로벌천자원주식	2006.10.16	-4.12	24.03	광물/에너지 기업비중 높음
비고	국외 주식형 펀드 유형 평균		-10.12	13.41	

자료 : 신문기사 재인용, 제로인



■ **상품 펀드의 일종인 농산물 및 천연자원 펀드 역시 수요 증가에 따른 가격 상승세로 주목**

- 전 세계적으로 농산물에 대한 수요는 대체에너지 원료로의 사용 및 신흥국의 급성장 등으로 인해 증가하고 있는 반면 공급은 지구 온난화 및 개도국의 경제 발전 정책 등으로 수요를 따라가지 못함에 따라 농산물 가격은 급등세 지속
- 이로 인해 농산물 관련 기업이나 지수, 인덱스에 투자하는 농산물펀드가 강세를 보이는 가운데 2008년 2월 현재 지난 3개월간 해외 주식형 펀드가 -13%대의 수익률을 기록한 반면 농산물펀드는 최고 14%의 수익을 기록하며 애그플레이션(Agflation)의 대안 상품으로 각광
- 원유, 천연가스, 금 등 천연자원에 투자하는 펀드 역시 장기적인 수요 증가 전망과 함께 투자자들의 포트폴리오 분산 효과 차원에서 주목받고 있으며, 천연자원 가격 상승에 따라 최근 6개월간 최고 42%의 수익률을 기록

■ **중장기적으로 수급 상황에 따른 지속적 가격 상승세 및 분산투자처로서의 역할 증대로 인해 상품 펀드의 강세는 이어질 것으로 전망**

- 상품 가격이 중장기적으로 상승세를 유지할 것으로 예상되는 가운데 상품 펀드의 강세도 이어질 것으로 전망
- 이는 중국, 인도 등 거대 신흥국들의 경제 성장에 따른 지속적인 원자재 수요 증가 및 이에 미치지 못하는 제한된 공급 상황이 가격 상승을 견인하는 시장 구조의 개선이 어려울 것이라는 점과 상품 가격 상승에 일조를 했던 달러화 약세 기조도 당분간 지속될 것이라는 예상에 기인
- 특히 곡물의 경우 타 상품과 달리 경기 변동에 따른 수요 변화의 민감도가 낮고, 향후 대체에너지로서의 중요성이 부각되고 있어 상대적인 강세를 보일 것으로 예상
- 상품(Commodity)은 단일 투자 상품으로서는 변동성이 높으나 자산 포트폴리오를 구성하는데 있어 다른 자산과의 낮은 상관관계로 분산투자 효과가 뛰어나고, 인플레이션의 헤지 수단으로 활용 가능하여 동 상품에 대한 투자 수요는 지속적으로 확대될 것으로 전망

그림 5 CRB 지수 추이

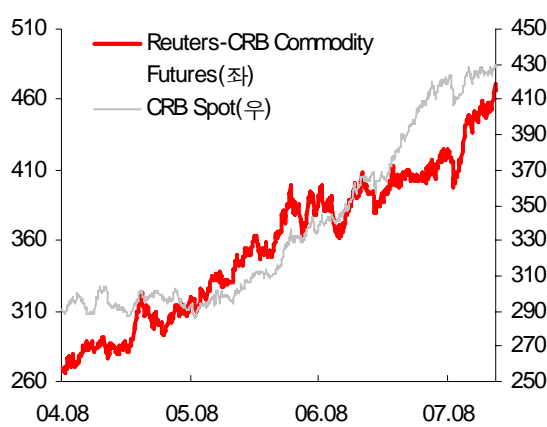
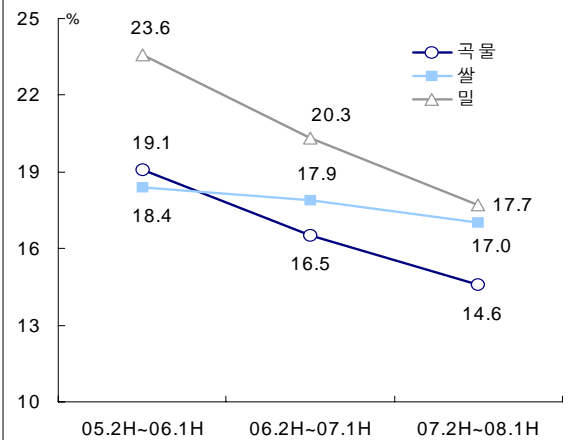


그림 6 세계 곡물 재고율 전망



주 : CRB(Commodity Research Bureau)지수는 곡물,원유, 귀금속 등의 주요 21개 상품선물 가격에 동일 가중치를 적용하여 산출하는 원자재 가격에 대한 대표 지수  
자료 : Datastream

자료 : 미국 농무부

### 3. ETF(상장지수펀드)

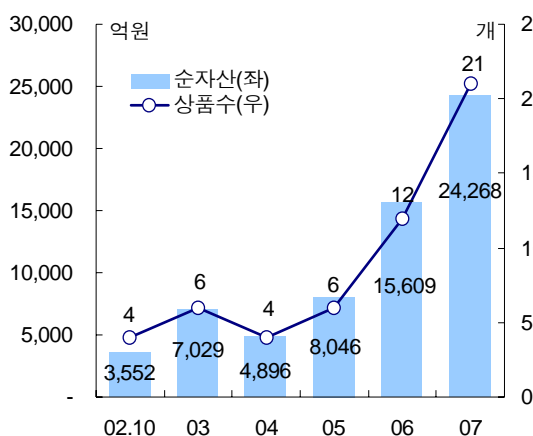
#### ■ 증시에 상장하여 거래하는 인덱스 펀드인 ETF(Exchange Traded-Fund)는 분산투자의 효율적 수단이라는 장점으로 인해 전 세계적으로 급속히 확산 중

- ETF(Exchange Traded-Fund : 상장지수펀드)는 거래소에 상장되어 주식처럼 거래되는 개방형 인덱스 펀드 상품으로 1989년 미국에서 처음 출시된 이후 전 세계적으로 급속히 확산 중
- ETF는 투자자 입장에서는 적은 투자 자금과 저렴한 거래 비용으로 해당 지수를 구성하는 전 종목에 분산투자가 가능하며, 시장 입장에서는 펀드 환매에 따른 시장 충격이 거의 없다는 이점 존재
- 전 세계 ETF 시장의 순자산총액과 상품수는 2007년 11월말 기준 6,784억달러, 1,026개로 전년 말 대비 각각 37%, 59%의 증가율을 기록하며 급성장을 지속하고 있으며, 이는 다양한 분산 투자전략을 구사할 수 있다는 장점과 지속적인 신종ETF 개발에 의한 투자 수요 급증에 기인

#### ■ 국내에는 2002년 10월 도입된 이래 연평균 47%의 증가세를 기록하며 양적·질적 성장 지속

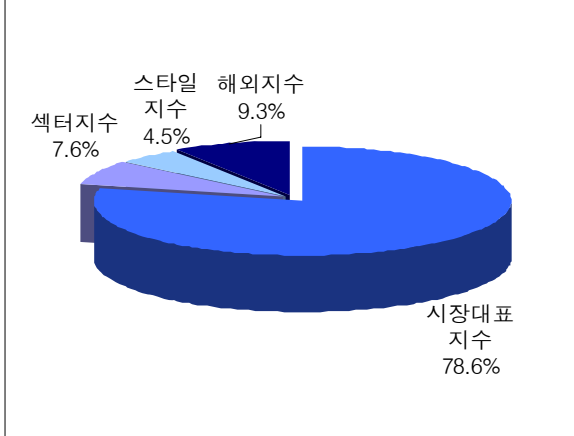
- 국내에는 2002년 10월 KOSPI200을 기초지수로 하는 KODEX200과 KOSEF200 등이 최초로 상장되며 ETF 상품이 도입된 이래 양적 및 질적 측면에서 급속히 성장
- 도입 당시 순자산 총액 3,552억원, 상품 수 4개에 불과했던 국내 ETF 시장 규모는 2007년 말 기준 순자산총액 2.4조원, 상품 수는 21개를 기록하며 연평균 46.9%(순자산 기준)의 높은 성장세 지속
- 상품의 다양성 측면에서도 개설 초기 4개의 시장대표지수 ETF만이 상장되었으나, 이후 2006년 섹터ETF, 2007년 스타일ETF 및 해외ETF의 상장으로 상품수 및 유형 측면에서 아시아 최고 시장으로 부상
  - 2007년말 기준 유형별 상품수 : 시장대표지수ETF 4개, 섹터지수ETF 8개, 스타일지수ETF 8개, 해외지수ETF 1개

그림 7 ETF 순자산 및 상품수 추이



자료 : KRX

그림 8 ETF 유형별 순자산 비중 현황 (2007년말)



자료 : KRX

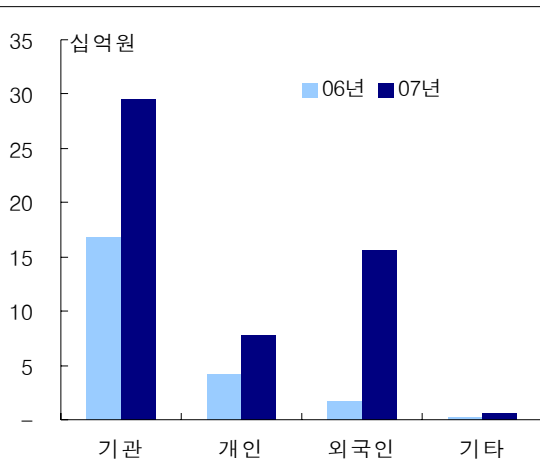
■ 2007년말 기준 기관투자자들을 중심으로 주식시장의 4배에 달하는 거래회전율을 기록하고 있으며, 수익성 측면에서도 안정적이고 양호한 수익률 기록

- ETF 시장의 일평균 거래대금은 2007년말 기준 534억원으로 전년 대비 131% 급증하였고, 거래대금회전율도 761%에 달해 주식시장(195%)에 비해 4배 정도 활발히 거래
  - 해외ETF인 KODEX China H ETF는 중국에 대한 높은 관심으로 2,120%의 회전율 기록
- ETF 시장에서의 투자자별 거래 비중을 살펴보면, 2007년말 기준 전체 거래대금 중 기관투자자가 55.2%를 차지하고 있으며, 그 다음으로 외국인 29.1%, 개인 14.6% 순으로 나타남
- 특히 펀드의 ETF 거래비중은 2006년 대비 25.0%p 증가한 35.6%로 투자자 중 가장 높은 활용도를 기록하고 있으며, 이는 대표적 분산투자수단인 ETF를 자산운용의 효율성을 높이는데 적극 활용하고 있음을 의미
- 수익률 측면에서도 2007년 시장대표지수ETF와 섹터지수ETF 전종목이 플러스의 안정된 수익률을 기록하였으며, 특히 시장대표지수ETF는 KOSPI지수 수익률(32.2%)을 초과하는 33.1%~36.0%의 양호한 수익률 기록

■ 분산투자 및 저렴한 비용 등의 이점과 다양한 상품 도입으로 ETF 시장 저변은 지속적으로 확대 될 것으로 전망

- 최근 일본 TOPIX100지수를 추적하는 KODEX Japan ETF가 상장되는 등 향후 다양한 해외 및 신종 ETF 상품 도입이 지속될 예정이며, 이로 인해 증권선물거래소에 따르면 2010년 ETF 시장은 현재의 6배인 약 15조원 규모로 성장할 것으로 전망
- 이를 위해 증권선물거래소는 향후 국내외 운용사들의 해외지수ETF 상장을 지원할 예정이며, 현재 주식으로 한정된 대상자산을 금·은 등 상품(Commodity) 및 채권으로 확대할 계획
- 안정적이고 효율적인 분산투자 수단이라는 ETF 본연의 장점과 더불어 해외증시에 대한 투자 채널, 실시간 조회·거래 가능, 평균 0.5%의 저렴한 수수료, 증권거래세 면제 등의 이점도 누릴 수 있어 향후 ETF 시장 저변은 지속적으로 확대될 것으로 전망

그림 9 투자자별 일평균 거래규모 (2007년말)



자료 : KRX

그림 10 2007년 수익률 상위 10위 ETF (단위:%)

종목명	수익률	분배금포함
KODEXKRX100	34.35	36.07
KOSEF200	32.97	35.03
TIGERKRX100	30.75	34.76
KODEX200	29.49	33.19
KODEX반도체	15.72	16.11
TIGER반도체	14.31	16.02
KOSEF IT	14.93	15.11
KODEX은행	5.68	8.41
TIGER은행	3.80	6.90
KOSEF Banks	2.18	4.86

자료 : KRX